

Выпуск Еврооблигаций:

влияние изменений в законодательстве в 2010-2011 годах

Игорь Олехов, Партнер

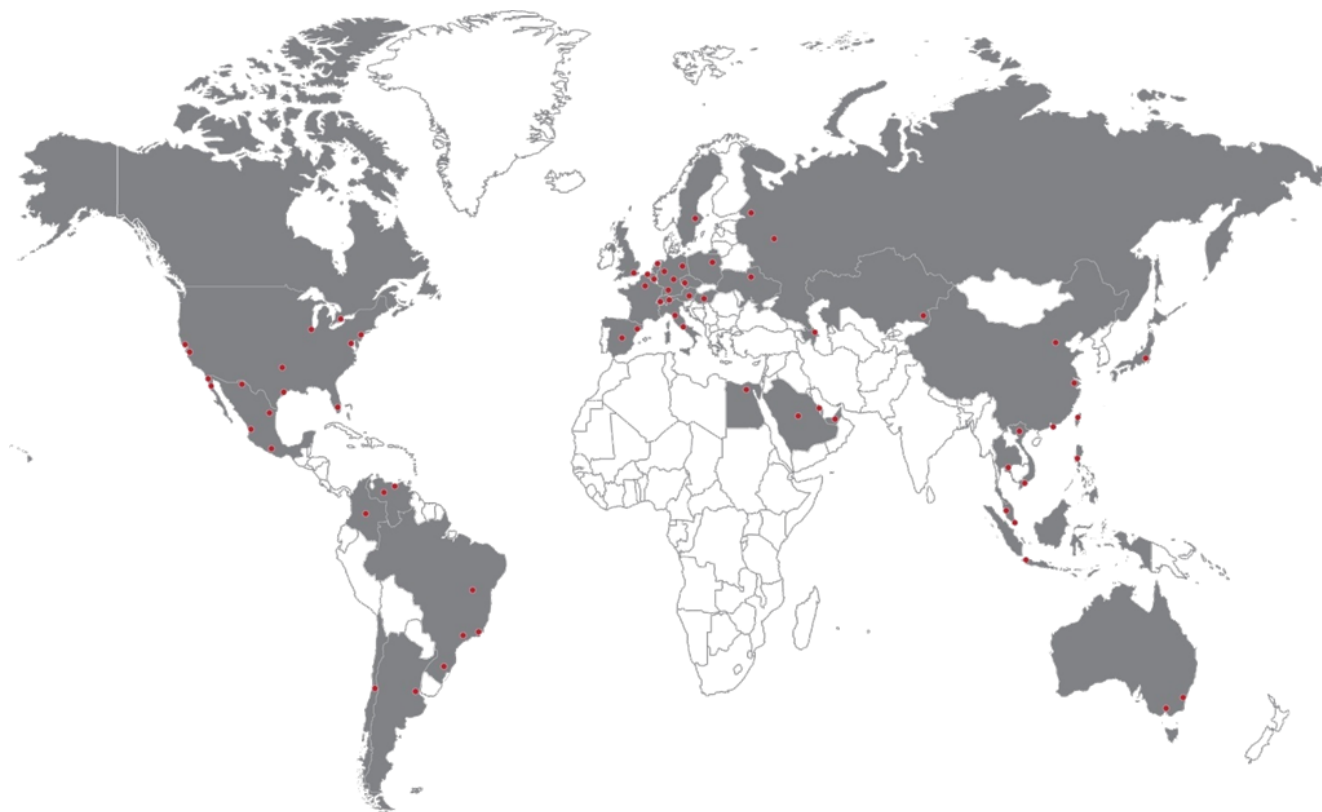
Андрей Никифоров, Старший юрист



VII Украинский облигационный конгресс - 2011



Общая информация о «Бейкер и Макензи»



Основные данные о «Бейкер и Макензи»

Основана в 1949 г.

68 офисов

Более чем 1,300 партнёров, и более 3,750 юридических консультантов

Помогая клиентам понимать и процветать в разнообразных юридических, политических, социальных и экономических системах, мы стали одной из самых больших фирм и по-настоящему глобальной

Свободно владеем 75+ языками

Мы знаем много языков, однако все в совершенстве владеем «языком бизнеса»

Информация о Киевском офисе

Основные данные про “Бейкер и Макензи” в Украине

Открыт в 1992 году

44 юриста, 12 партнеров

Самый большой офис среди международных юридических фирм, которые имеют представительства в Украине

80% юристов получили дополнительное юридическое образование в США, Великобритании, Германии

Основные факты и цифры

Бейкер и Макензи в мире:
Основана: 1949р.
Количество офисов: 68 в 40 странах
2009г. – 60 лет в мире

Бейкер и Макензи в СНГ:
Офисы в Алма-Ате, Баку,
Москве, Киеве, Санкт-Петербурге,
Партнеры: 46
Юристы: 148
Общее количество: 431
Более 20 лет на рынке СНГ



Корпоративное право	Слияние и поглощение	Фармацевтическая отрасль	Налоговое и таможенное регулирование	Трудовые отношения
Банковское и финансовое право	Интеллектуальная собственность	Рынок ценных бумаг	Финансовая реструктуризация	Природные ресурсы
Решение споров и судопроизводство	Информационные технологии и телекоммуникации	Антикоррупционное законодательство	Недвижимость и строительство	Венчурный капитал

Опыт Baker & McKenzie в Украине

  <p>USD200 million</p> <p>Юридический советник UBS и HSBC как общим менеджерам, относительно размещения еврооблигаций</p> <p>2010</p>	  <p>USD237 million</p> <p>Реструктуризация портфеля международных займов Юрисконсульт Руководящего комитета международных кредиторов</p> <p>2010</p>	  <p>USD750 million</p> <p>Предоставление юридических консультаций относительно размещения еврооблигаций на Ирландской фондовой бирже</p> <p>2010</p>	  <p>USD500 million</p> <p>Предоставление юридических консультаций в размещении гарантированных облигаций, которые зарегистрированы и допущены к торгам на Ирландской фондовой бирже</p> <p>2010</p>
  <p>USD500 million</p> <p>Юрисконсульт Standard Bank в качестве эмитента и кредитора. Листинг на Люксембургской фондовой бирже</p> <p>2010</p>	  <p>USD250 million</p> <p>Юрисконсульт Эмитентом 8,25% формате LPN с листингом на SWX Swiss Exchange</p> <p>2007</p>	 <p>TAS-Kommerzbank USD1.5 billion</p> <p>Сопровождение создания программы выпуска европейских среднесрочных облигаций на международных рынках капитала в целях финансирования кредитов для АКБ «ТАС-Комерцбанк»</p> <p>2007</p>	  <p>USD175 million</p> <p>Предоставление консультаций по вопросам права Англии и Украины, в связи с дебютным выпуском еврооблигаций, листингом на Люксембургской фондовой бирже</p> <p>2008-2009</p>

Опыт Baker & McKenzie в России (1)

Эмитент	Описание сделки
ВТБ 24	– Консультирование банка «ВТБ-24» по выпуску первых в России обеспеченных российских облигаций, которым был присвоен рейтинг международного рейтингового агентства (Baa1 по рейтинговой шкале Moody's). Объем выпуска 15 000 000 000 рублей.
ОАО «Газпромбанк»	– Консультирование ОАО «Газпромбанк» по вопросам выпуска обеспеченных российских облигаций через специально созданную для привлечения финансирования компанию на общую сумму до 40 миллиардов рублей (включая подготовку всей необходимой документации по сделке).
Дельта Кредит	– Консультирование эмитента в связи с выпуском российских облигаций на сумму 1 500 000 000 рублей.
Нортгаз	– Консультирование компании Нортгаз в связи с выпуском российских облигаций на сумму 2 100 000 000 рублей (первые Российские облигации, содержащие финансовые ковенанты).
Крупные российские компании	– Регулярное консультирование крупных компаний заемщиков и банков-организаторов по различным вопросам, связанным с эмиссией и обращением российских облигаций, в том числе, в связи с реструктуризацией обязательств по облигациям.
Россельхозбанк	– Консультирование ведущих организаторов (ABN AMRO и Dresdner Kleinwort Wasserstein) в связи с размещением еврооблигаций ОАО «Российский Сельскохозяйственный Банк» сроком погашения в 2010 г. Размер выпуска: 250 млн. долларов США.
Банк Москвы	– Консультирование ведущих организаторов (ABN AMRO и Merrill Lynch International) в связи с размещением еврооблигаций Банка Москвы. Размер выпуска: 250 млн. долл. США.

Опыт Baker & McKenzie в России (2)

Эмитент	Описание сделки
Транснефтепродукт	– Консультирование ОАО «Транснефтепродукт» в связи с получением кредита на сумму 2,5 млрд. рублей. Кредит финансировался за счет поступлений от выпуска кредитных нот, выпущенных компанией «White Nights Finance B.V.» в рамках Программы выпуска обеспеченных кредитных нот.
Салаватнефтеоргсинтез	– Консультирование ING Bank N.V. в связи с выпуском кредитных нот (CLN) на сумму 2 миллиарда рублей.
Москоммерцбанк	– Консультирование Москоммерцбанка в связи с выпуском облигаций на сумму 1 000 000 000 рублей.
Абсолют Банк	– Консультирование ведущих организаторов (Dresdner Kleinwort и UBS) в связи с размещением еврооблигаций ОАО «Абсолют Банк» сроком погашения в 2010 г. Размер выпуска: 175 млн. долларов США.
Республика Татарстан - Связьинвестнефтехим	– Консультирование ведущего организатора (Dresdner Kleinwort Wasserstein) в связи с размещением еврооблигаций ОАО «Связьинвестнефтехим», компании, находящейся в 100%-ной собственности Республики Татарстан. Еврооблигации были размещены под гарантии Республики Татарстан. Объем выпуска 250 млн. долл. США.
АЛРОСА	– Консультирование ОАО АЛРОСА, российской алмазодобывающей компании, в связи с размещением еврооблигаций. Ведущими организаторами размещения выступали ING Bank N.V. Размер выпуска: 500 млн. долл. США.
МежПромБанк	– Консультирование ведущих организаторов (Barclays Capital и ВТБ) в связи с размещением еврооблигаций МежПромБанка, российского коммерческого банка. Размер выпуска: 100 млн. долл. США.
Банк Русский Стандарт	– Консультирование Банка Русский Стандарт в связи с учреждением программы по выпуску краткосрочных кредитных нот на сумму до 1 000 000 000 долларов США, гарантированных БРС.

Влияние изменений в законодательстве в 2010-2011 годах

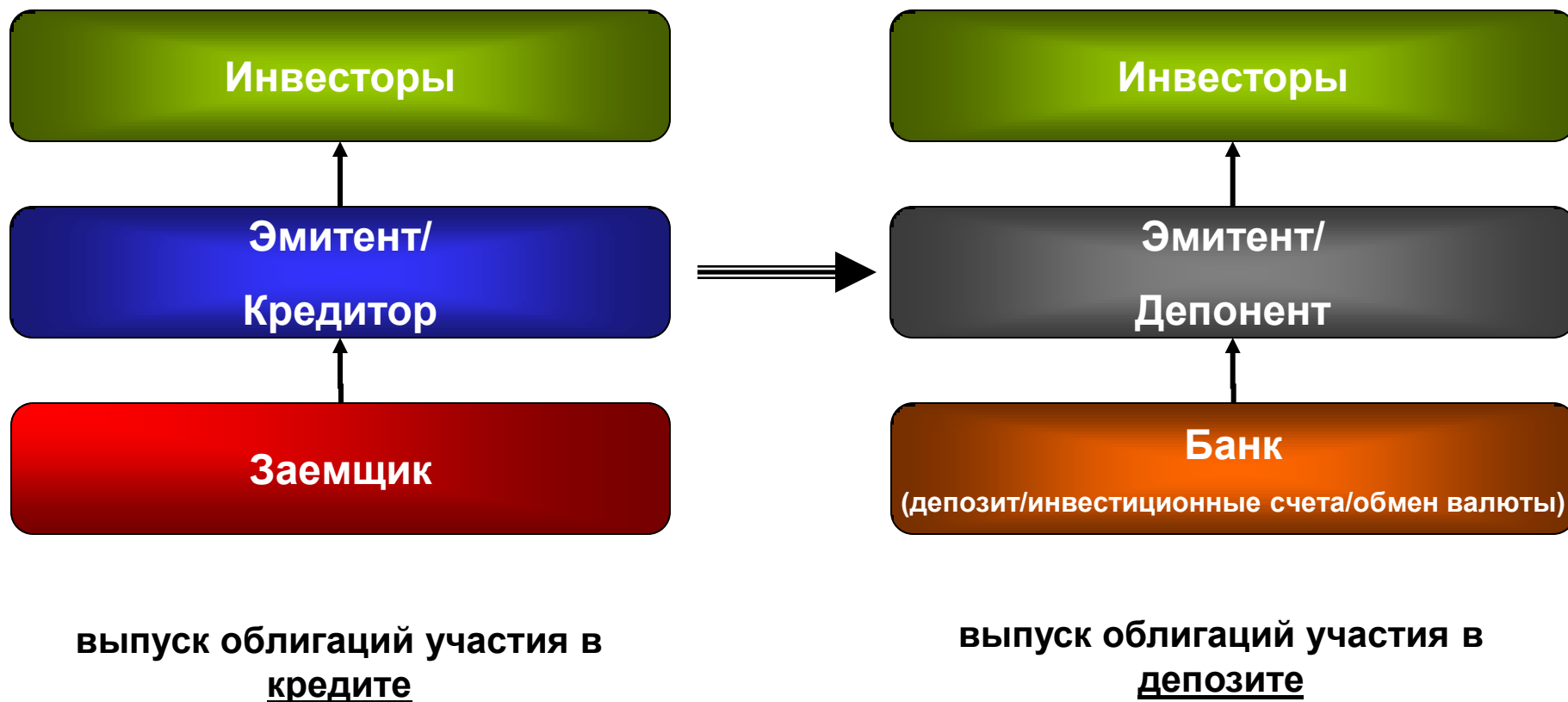
1. Выпуск еврооблигаций «в гривне»
2. Поручительство украинских компаний
3. Налогообложение процентного дохода кредитора
4. Налог на репатриацию в сделках с муниципалитетами
5. Выполнение решений иностранных судов
6. Размещение еврооблигаций в РФ – новые возможности

1. Выпуск еврооблигаций «в гривне» (1)

Основные факторы, влияющие на украинские выпуски

- Прямое размещение еврооблигаций украинскими эмитентами **не урегулировано в достаточной степени.** В связи с этим осуществляются опосредованные выпуски (облигации участия в кредите (LPNs))
- Кредиты от нерезидентов в гривне **не разрешены**, но **разрешены** депозиты в гривне.

1. Выпуск еврооблигаций «в гривне» (2)

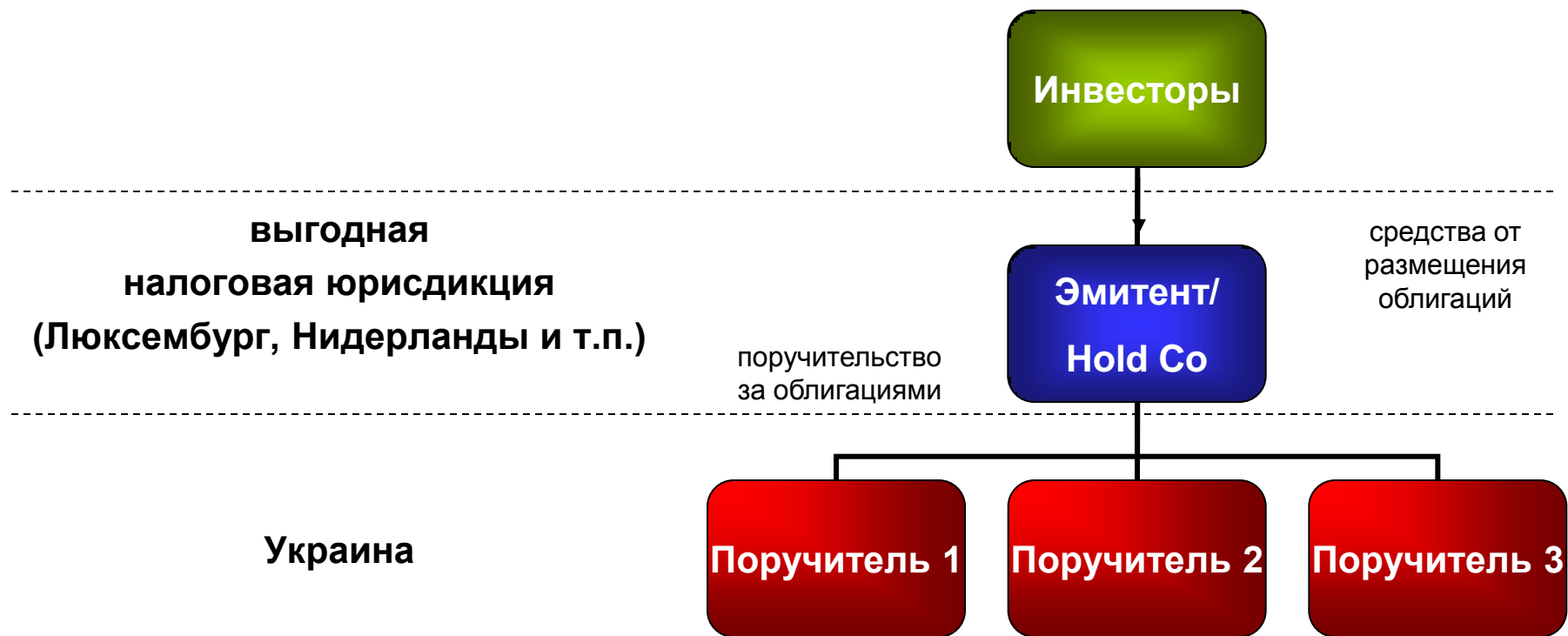


1. Выпуск еврооблигаций «в гривне» (3)

Помимо валютного риска, что нужно еще учитывать:

- подобные структуры подходят только банкам
- необходимость открытия инвестиционного/депозитного счетов
- запрет на выплату депозита до 1-го года
- пенсионный сбор при конвертации валюты (взимался до 1 июля 2010 года)

2. Поручительство украинских компаний - 1



2. Поручительство украинских компаний - 2

- Письмо НБУ от 15.12.2010 г.: платеж резидента-поручителя за пределы Украины на основании договора поручительства требует получения индивидуальной лицензии НБУ
- Письмо НБУ не имеет юридической силы, но отображает консервативную интерпретацию действующего валютного законодательства

<u>До</u> опубликования письма	<u>После</u> опубликования письма
законодательство не менялось	
позиция НБУ как регулятора не была однозначной	озвучена четкая позиция НБУ

2. Поручительство украинских компаний - 3

- Покупка валюты для платежей по договору поручительства за пределы Украины в пользу нерезидента-кредитора (эмитента / Hold Co)
- «Антикризисные» изменения от 28.02.2009 г. (в силе с 19.04.2009 г.) к Постановлению НБУ № 281 отменены с 04.01.2011 года.

Операция	<u>С</u> апреля 2009 г. <u>до</u> января 2011 г.	<u>Начиная с</u> января 2011 г.
Покупать валюту для платежей [только лишь] <u>на основании договора поручительства</u>	<u>запрещено</u>	
Покупать валюту для платежей <u>на основании индивидуальной лицензии</u>	<u>запрещено</u>	<u>разрешено</u>
Резидент-поручитель может выполнять такие обязательства <u>за счет собственных средств</u> в иностранной валюте	<u>может</u>	
Резидент-поручитель может выполнять такие обязательства <u>за счет средств, купленных на основании лицензии</u>	<u>не может</u>	<u>может</u>

3. Налогообложение процентного дохода кредитора

- (!) Важный момент для LPN структур
- Налоговый кодекс (НК) определяет порядок применения международных договоров об избежании двойного налогообложения
 - По международным договором (напр., с Великобританией) кредитор должен «иметь фактическое право на проценты»
 - Согласно НК бенефициарным собственником (фактическим получателем) не может быть лицо, которое является (1) агентом, (2) номинальным собственником или (3) посредником в отношении процентов.



Нерезидент как бенефициарный собственник

— Статья 103 Налогового кодекса

- Введена новая обязанность при выплате доходов нерезиденту — освобождение от налогообложения или применение сниженной ставки возможно только в том случае если нерезидент является бенефициарным (фактическим) получателем (собственником) дохода
- бенефициарным (фактическим) получателем (собственником) дохода считается для целей применения пониженной ставки налога к доходам нерезидента, полученных с источников в Украине, лицо, которое имеет право на получение таких доходов
- При этом бенефициарным собственником не может быть юридическое или физическое лицо, даже если такое лицо имеет право на получение дохода, но является агентом, номинальным держателем (номинальным собственником) или только посредником относительно такого дохода

Бенефициарный собственник: последствия

- Налоговый кодекс не определяет какими документами необходимо подтверждать право на получение дохода как бенефициарным (фактическим) получателем (собственником) – четко сформулирована лишь обязанность наличия справки о резидентности в иностранной юрисдикции
- Возможно ли будет предусмотреть в договоре с нерезидентом соответствующую оговорку о бенефициарном собственнике? ГНАУ обещает применять принципы OECD для интерпретации этой концепции
- Влияние на структуры выпуска Еврооблигаций

4. Налог на репатриацию в сделках с муниципалитетами

С 1 апреля 2011 года не подлежат налогообложению доходы, полученные нерезидентами в виде процентов, уплаченных нерезидентам за кредитами,

1. средства от которых были перечислены в бюджет Автономной Республики Крым или городской бюджет; и
2. которые отображаются в местных бюджетах или смете Национального банка Украины.

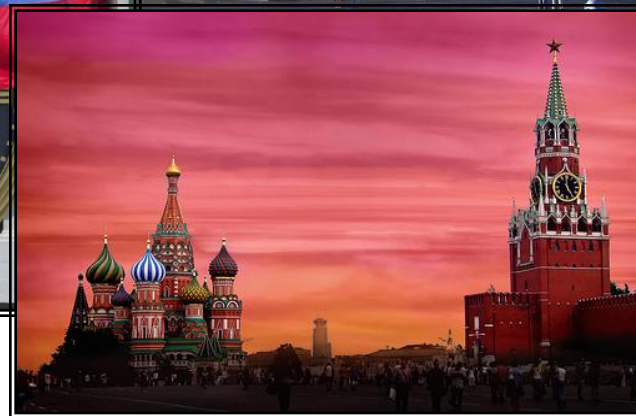


5. Выполнение решений иностранных судов

- Международные договоры только с некоторыми государствами
- Закон № 1837-VI от 21.01.2010 г. (в силе с 16.02.2010 г.)



Размещение еврооблигаций в России



Что изменилось в РФ?

- В 2010 году в России были приняты необходимые законодательные акты, регулирующие размещение и публичное обращение иностранных ценных бумаг в России;
- Размещение иностранных ценных бумаг регулируется ФЗ "О рынке ценных бумаг" и Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам (**ФСФР**) от 23.03.2010 N 10-20/пз-н "Об утверждении Порядка регистрации проспектов ценных бумаг иностранных эмитентов и допуска ценных бумаг иностранных эмитентов к размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации по решению федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг».

Какие появились новые возможности?

- Размещение еврооблигаций в России;
- Листинг существующих еврооблигаций в России;
- Иные структуры (размещение украинских облигаций напрямую в России, размещение украинской компанией российских облигаций через SPV в России).

Где происходит размещение/листинг?

- Еврооблигации могут быть размещены на ММВБ;
- Фондовая биржа ММВБ – крупнейшая фондовая биржа СНГ, Восточной и Центральной Европы;
- На ММВБ торгуются около 1 300 ценных бумаг и около 700 эмитентов;
- В 2010 году на ММВБ было проведено первое размещение облигаций иностранного эмитента, эмитентом выступила Республика Беларусь.

Какие преимущества РФ?

- Новый рынок — новые инвесторы (включая крупных иностранных инвесторов);
- Возможность занять в рублях или долларах;
- Возможность использовать упрощенный порядок выпуска еврооблигаций (без проспекта) и более простой проспект для целей размещения в России;
- Возможность создать платформу для оперативного привлечения денег в России (более дешевую и простую чем в Европе);
- Узнаваемость — возможность в будущем, например, провести IPO в России.

Что нужно для размещения в России?

- Подготовить проспект, составленный по российским правилам (более простой, чем проспект для размещения в Европе), который подлежит регистрации в ФСФР;
- Привлечь российского брокера, подписывающего проспект (как правило, банк-организатор);
- Открыть счет в НРД (расчетный депозитарий ММВБ);
- Получить расчет ликвидности иностранной ценной бумаги (осуществляется ММВБ в соответствии с правилами, утвержденными ФСФР).

Перед Вами выступали:



Игорь Олехов

Партнер, Киев

ihor.olekhov@bakermckenzie.com

Тел. +38 044 590 01 01

Сферы практики

Банковское и финансовое право

Корпоративное право

Корпоративные финансы

Налоговое право

Авиация

Образование

Факультет международного права Института
международных отношений Киевского
национального университета имени Т. Шевченко
(магистр международного права) (1999)

Университет Эдинбурга (магистр права) (2002)

Лондонская школа экономики и политологии (2003)



Андрей Никифоров

Старший юрист, Киев

andriy.nikiforov@bakermckenzie.com

Тел. +38 044 590 01 01

Сферы практики

Рынки капитала

Синдицированное и двустороннее финансирование

Ценные бумаги и деривативы

Образование

Юридический факультет Киевского национального
университета (2003). Степень магистра в области
права юридического факультета университета
имени Тараса Шевченко (2005)